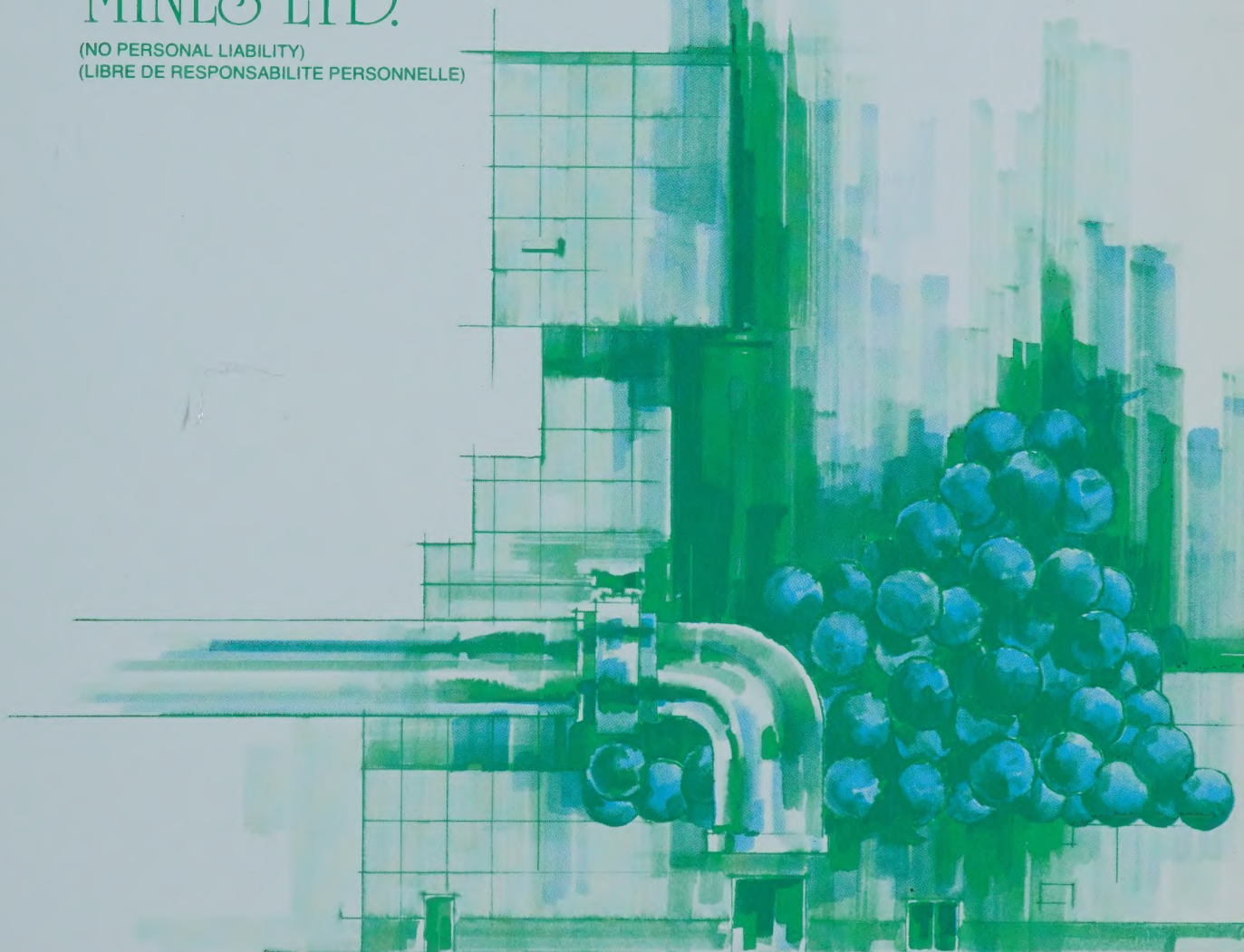


AR52

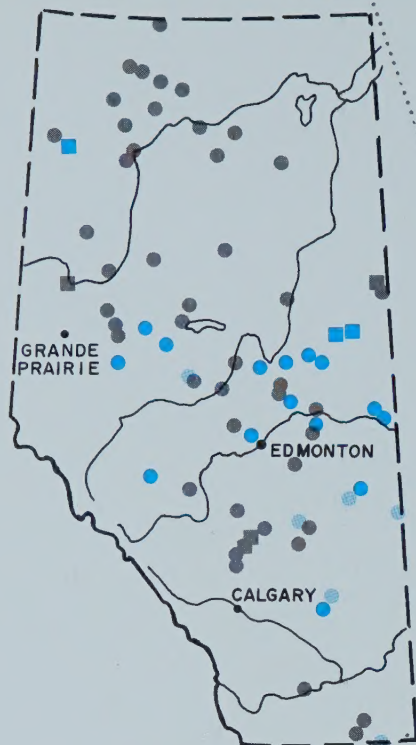
CAMPBELL CHIBOUGAMAU MINES LTD.

(NO PERSONAL LIABILITY)
(LIBRE DE RESPONSABILITE PERSONNELLE)



ANNUAL REPORT 1975 RAPPORT ANNUEL

ALBERTA, CANADA OIL & GAS



LEGEND

- WORKING INTEREST PROPERTIES
- ROYALTY INTEREST PROPERTIES
- PRODUCING PROPERTY
- SHUT-IN GAS RESERVE
- NON-PRODUCING PROPERTY

0 190 380 Miles
1 : 12,000,000

SONORA, MEXICO COPPER, GOLD, SILVER, TUNGSTEN, MOLY.



LEGEND

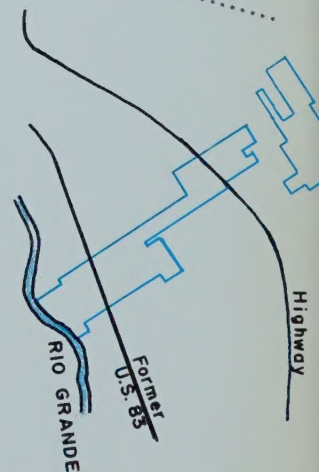
- CLAIMS
- ★ WASHINGTON MINE

0 12 24 Miles
1 : 750,000

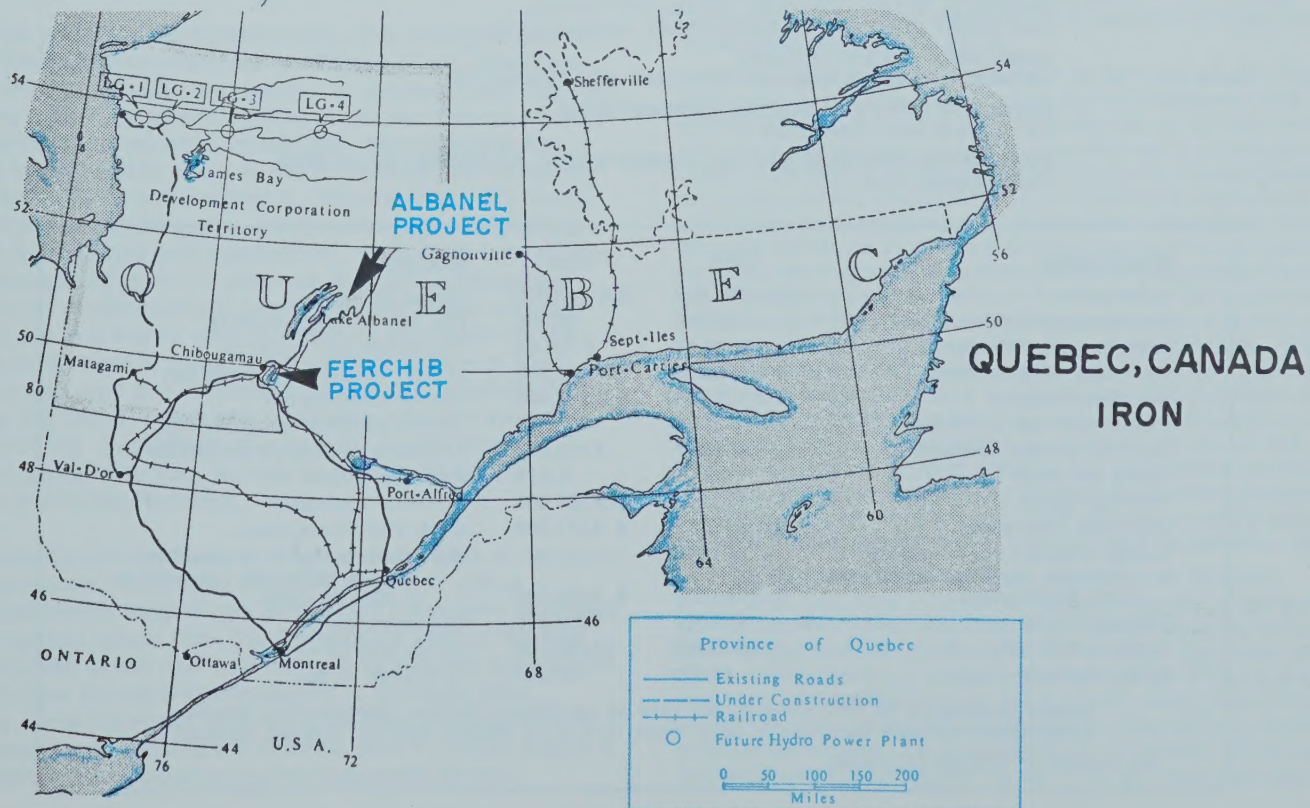
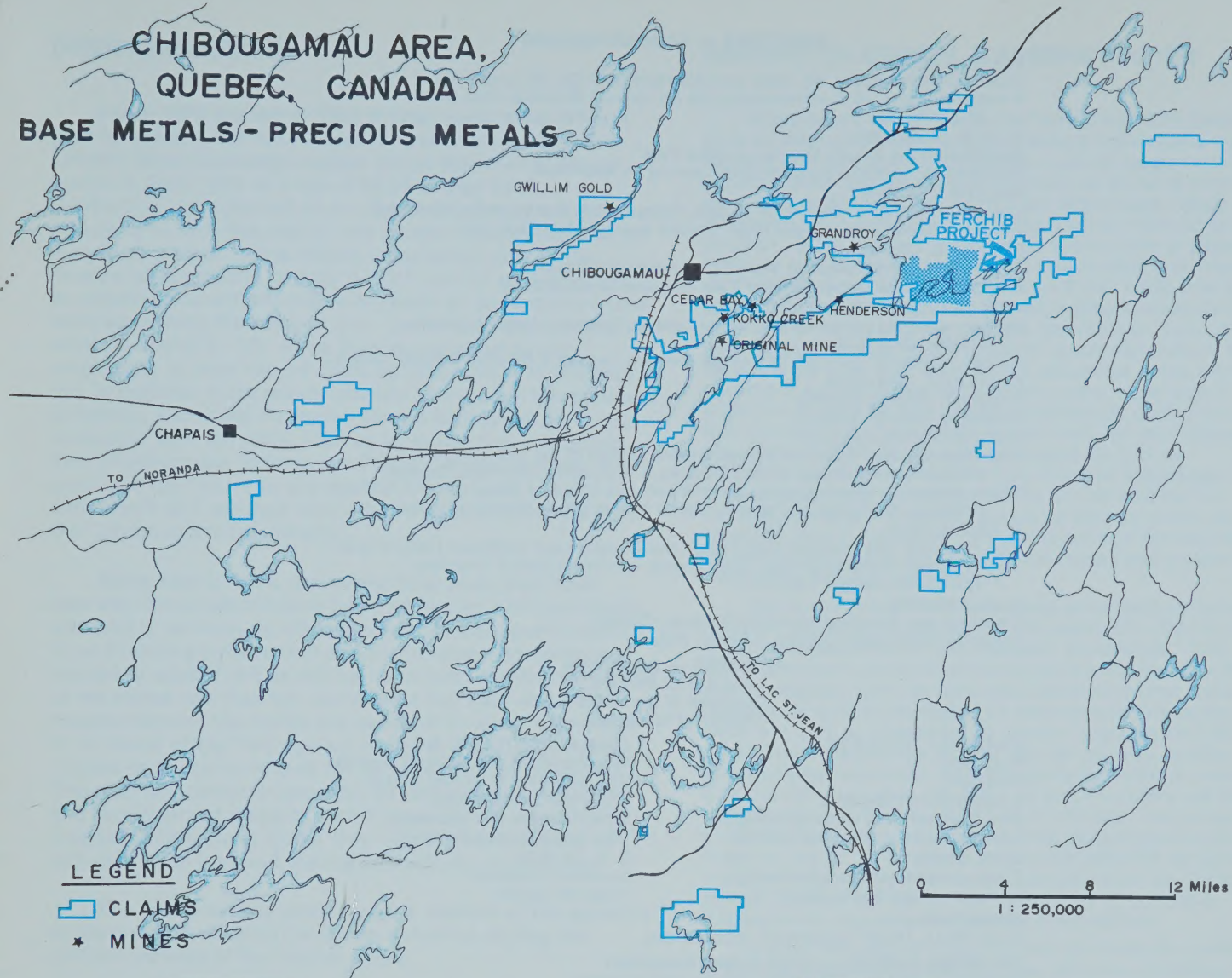


TEXAS, U.S.A. (APPROX. 60 MILES S.E. OF LAREDO) GAS

0 1500 3000 4500 Feet
1 : 40,000



CHIBOUGAMAU AREA, QUEBEC, CANADA BASE METALS - PRECIOUS METALS



DIRECTORS — ADMINISTRATEURS

FRANK H. BLAIR

Chairman of the Board, Mt. Olive and Staunton Coal Co., St. Louis, Mo.
Président du conseil d'administration de Mt. Olive & Staunton Coal Co.,
St. Louis, Mo.

JACK N. BLINKOFF

Chairman of the Board; Attorney — New York
Président du conseil d'administration; avocat — New York

WALTER E. BREEN

Lawyer — Partner in the firm of Mudge, Rose, Guthrie & Alexander, New York
Avocat — associé de Mudge, Rose, Guthrie & Alexander, New York

ROLAND D. CRANDALL

Associate, Allen & Company, New York (investment banking)
Associé d'Allen & Company, New York (banque de placement)

HON. JEAN LESAGE, P.C., Q.C., LL.D.

Lawyer — Senior partner of the firm of Lesage, Demers, Lesage & Brochu,
Quebec City, Quebec
Avocat — associé principal de Lesage, Demers, Lesage & Brochu, Québec, Québec

CHARLES L. McALPINE

President, Toronto, Ontario
Président, Toronto, Ontario

JOHN G. PORTEOUS, Q.C.

Vice-President and General Counsel; Senior partner of the firm of Ogilvy, Cope,
Porteous, Montgomery, Renault, Clarke & Kirkpatrick, Montreal, Quebec
Vice-président et avocat conseil, associé principal d'Ogilvy, Cope,
Porteous, Montgomery, Renault, Clarke & Kirkpatrick, Montréal, Québec

C. LESLIE RICE

Vice-President and Director, Gulf Energy and Development Company (natural gas)
Vice-président et administrateur, Gulf Energy and Development Company
(production de gaz naturel)

ALEX SAMSON

Treasurer and Assistant Secretary, Toronto, Ontario
Trésorier et secrétaire adjoint, Toronto, Ontario

OFFICERS — DIRECTION

JACK N. BLINKOFF

Chairman of the Board
Président du conseil

CHARLES L. McALPINE

President
Président

J. GORDON STRASSER

Vice-President and General Manager
Vice-président et directeur-général

ALEX SAMSON

Treasurer and Assistant Secretary
Trésorier et secrétaire adjoint

JOHN G. PORTEOUS, Q.C.

Vice-President and General Counsel
Vice-président et avocat conseil

JOHN H. RUTHERFORD

Vice-President and Secretary
Vice-président et secrétaire

C. N. LETROS

Assistant Treasurer
Trésorier adjoint

REGISTRAR —

MONTREAL TRUST COMPANY, Toronto, Ont.

TRANSFER AGENTS — AGENTS DE TRANSFERT

MONTREAL TRUST COMPANY, Toronto and Montreal
THE TRUST COMPANY OF NEW JERSEY, Jersey City, N.J.

AUDITORS — VERIFICATEURS

ARTHUR YOUNG, CLARKSON, GORDON & CO., Toronto, Ont.

EXECUTIVE OFFICE — BUREAU ADMINISTRATIF

55 Yonge Street, Toronto, Ont.

HEAD OFFICE AND MINE OFFICE — SIEGE SOCIAL ET BUREAU DE LA MINE

Chibougamau, Que.

HIGHLIGHTS

	1975	1974
Metal sales	\$14,159,000	\$26,140,000
Average copper price per lb.	70.28¢	85.39¢
Average gold price per oz.	\$ 165.20	\$ 131.96
Operating (loss) income	\$(2,538,000)	\$ 8,598,000
Net (loss) income	\$(2,103,000)	\$ 3,960,000*
(Loss) earnings per share	\$ (0.48)	\$ 0.91*
Common shares outstanding	4,483,017	4,483,017
Equity per share	\$ 8.05	\$ 8.78*
Working capital	\$12,763,000	\$19,920,000
Cash flow (decrease)	\$(1,334,000)	\$ 9,271,000
Capital expenditures — mining property, buildings, equipment and development	\$ 3,440,000	\$ 5,353,000*
Tonnage milled	578,000	1,265,000
Copper produced — lbs.	12,320,000	25,660,000
Gold produced — ozs.	15,000	27,000

RESUME

Ventes de métal
Prix moyen du cuivre la lb.
Prix moyen de l'or par oz.
(Perte) bénéfice d'exploitation
(Perte) bénéfice net
(Perte) bénéfice net par action
Actions ordinaires en circulation
Avoir par action
Fonds de roulement
Cash flow (diminution)
Dépenses de capital — propriété
minière, bâtiments, équipement
et mise en valeur
Tonnage traité
Cuivre produit — lbs.
Or produit — ozs.

Annual Meeting to be held October 30, 1975 at La Maison Maillou, Quebec City, Quebec
L'assemblée annuelle aura lieu le 30 octobre 1975 à La Maison Maillou, Québec, Québec

* As restated — Chiffres redressés.

DIRECTORS' REPORT

Fiscal 1975 proved a difficult year, even more difficult than forecast in our 1974 Report to the Shareholders. London Metal Exchange copper prices fell from \$1.52 per pound in April 1974 to a low of \$0.54 in May 1975. Production was reduced by an illegal walkout by employees in July 1974, with the loss of one month's production and of miners as a result of the labour uncertainty, and by the closure of operations on May 5, 1975, due to a breakdown in negotiations with the Union to reach an acceptable agreement to replace the expired one. Costs rose due to general inflation and to a 15% wage increase granted to our employees to meet the inflation, as other mines in the area did, in addition to increases already provided in the contract. In mining, such cost increases cannot be passed on to the consumer with the same ease as in some other industries. The unwillingness of Governments in Canada to grasp this point and the failure to act against inflation has led to shutdowns and reduced both employment and expansion in the Canadian mining industry.

Since May 5, 1975, the mines have been kept open, operated on a maintenance basis while key staff have been retained in working on other projects as discussed below. Your Directors believe that a realistic labour agreement related to copper prices will be concluded for the re-opening of the mines and that the retention of key staff and the maintenance of the mines are essential to allow advantage to be taken of the next upward swing in the copper cycle. Copper is of course known for its wide cyclical movement. The staff are currently engaged on reorganization matters and development projects and it is planned to operate the Copper-Gold Mine at Cedar Bay with staff as a means of reducing cash loss and testing new mining procedures.

The year's results confirmed the wisdom of the decision to accumulate working capital as a reserve during the difficult periods of the copper cycle.

While your Directors believe that the mining of copper ore in Chibougamau will prove profitable when conditions change and an effective agreement is reached, and that your Company's position in this area is good, the previous policy of diversification has been continued. Management has devoted considerable effort to the marketing and financing of the FerChib iron ore Project in Chibougamau. Currently, negotiations are in progress with several potential partners to place this deposit into production. Additional iron claims have been staked and it is planned that development will continue, on a joint-venture basis. We are of the opinion that iron ore is a key to your Company's expansion in the Chibougamau area in order to offset fluctuations in the copper price. Iron ore is mined by open-pit methods, thus avoiding the labour costs and problems inherent in underground mining. In addition, the deposit is well located geographically, with easy access to transportation, a townsite and other facilities.

Resolution of the Federal-Provincial conflict on taxation of the Canadian oil and gas industry, together with a substantial rise in natural gas prices has materially improved the anticipated return from the Company's shut-in Alberta gas properties which are now being brought into production and cash flow therefrom is expected to increase substantially. The Company intends to expand its exploration and development activities in Alberta, and in Texas, where a recent joint land acquisition option has been taken.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Nous avons eu, au cours de l'exercice 1975, beaucoup plus de difficultés que nous ne l'avions prévu dans notre rapport de 1974 aux actionnaires. Les cours du cuivre au London Metal Exchange sont tombés de \$1.52 la livre en avril 1974 à \$0.54 en mai 1975. Un débrayage illégal des employés en juillet 1975 a eu pour effet de ralentir la production. Bilan: perte d'un mois de production et départ de mineurs par suite de l'incertitude des relations du travail et de l'interruption de l'exploitation, le 5 mai 1975, à la suite d'une rupture des négociations engagées avec le syndicat pour s'entendre sur une nouvelle convention. Les coûts se sont accrus en raison de l'inflation générale et de la hausse salariale de 15% que nous avons accordée à nos employés, comme d'autres mines de la région, pour faire face à l'inflation, et cela en sus des augmentations déjà prévues à la convention. Le secteur minier ne peut faire absorber aux consommateurs de telles hausses de prix de revient avec la même facilité que d'autres industries. L'obstination des pouvoirs publics au Canada qui ne veulent pas saisir l'importance de ce dernier point, et leur inaction face à l'inflation, ont provoqué des fermetures et entraîné une baisse de l'embauche et de l'expansion dans l'industrie minière canadienne.

Depuis le 5 mai 1975, les mines sont restées ouvertes mais en veilleuse, le personnel clé ayant été affecté à d'autres travaux dont il est question ci-dessous. Vos administrateurs sont convaincus qu'une convention de travail réaliste, compte tenu des cours du cuivre, sera conclue et qu'elle permettra la réouverture des mines; ils estiment qu'il est essentiel de garder le personnel clé et de maintenir les mines en état afin de pouvoir profiter de la prochaine remontée dans le cycle des prix du cuivre. Comme vous le savez, en effet, le prix du cuivre est bien connu pour ses fortes variations cycliques. Le personnel s'occupe actuellement de questions de réorganisation et de mise en valeur et il est prévu que nos effectifs se chargeront de l'exploitation de la mine de cuivre-or de Cedar Bay afin de réduire les pertes de liquidité et de mettre à l'épreuve de nouvelles méthodes d'extraction.

Il avait été décidé d'accumuler un fonds de roulement à titre de réserve en prévision des périodes difficiles du cycle du cuivre. Les résultats de l'exercice ont confirmé la sagesse de cette décision.

Bien que les administrateurs soient persuadés que l'extraction du minerai de cuivre à Chibougamau sera rentable lorsque la situation aura évolué et qu'une convention aura été signée, et que la position de la Compagnie dans ce domaine est saine, la politique de diversification en vigueur a été poursuivie. La direction a concentré ses efforts sur le marketing et le financement du projet de minerai de fer de FerChib à Chibougamau. Nous avons entamé des négociations avec plusieurs associés éventuels afin de mettre ce gisement en production. On a procédé au jalonnement de nouveaux claims de fer et on prévoit que la mise en valeur se poursuivra en coparticipation. Nous considérons que le minerai de fer est la clé de l'expansion de votre Compagnie dans la région de Chibougamau et qu'elle nous permettra de compenser les fluctuations du cours du cuivre. L'extraction du minerai de fer se fait à ciel ouvert ce qui permet d'éviter les frais et les problèmes de main-d'oeuvre propres à l'extraction minière souterraine. En outre, le gisement est fort bien situé d'un point de vue géographique: accès facile, municipalité organisée, etc.

Par suite du règlement du conflit fiscal fédéral-provincial touchant l'industrie canadienne du pétrole et du gaz, à laquelle vient s'ajouter une hausse substantielle des prix du gaz naturel, le rendement estimatif des puits de gaz de la Compagnie qui avaient été fermés en Alberta mais qui sont mis maintenant en production, s'est grandement amélioré et le cash flow en découlant devrait s'accroître substantiellement. La Compagnie a l'intention de pousser ses activités d'exploration et de mise en valeur en Alberta

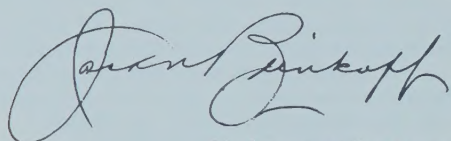
Feasibility studies have indicated that the Washington Mine in the State of Sonora, Mexico, should be profitable and financing is being sought to put this mine into production. The metals mined will be copper, gold, silver, tungsten and molybdenum, which should give some stability in revenue.

In grass roots exploration, we are currently negotiating with several companies to develop various sections of your Company's mining properties in the Chibougamau area as well as in Mexico.

Your Directors believe that despite this year's problems, the long-range outlook for your Company is good, due to the diversification of its investments and projects in hand, and to the valuable mining and milling plant and other assets it owns in the Chibougamau area. An important asset is also the skill and dedication of the Company's staff, to whom your Directors wish to express warm thanks for all their efforts in a difficult year.

On behalf of the Board,

October 6th, 1975



Chairman of the Board
JACK N. BLINKOFF
Le président du conseil

et au Texas, où l'on a récemment pris une option d'acquisition de terrain en coparticipation.

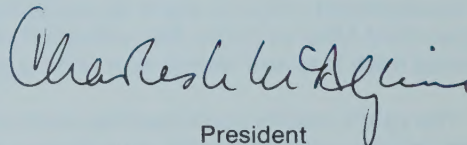
D'après des études faites au sujet de la mine Washington dans l'état de Sonora, Mexique, celle-ci devrait être rentable et on travaille au financement de la mise en exploitation de cette mine. On en extraira du cuivre, de l'or, de l'argent, du tungstène et du molybdène, ce qui devrait assurer une certaine stabilité des revenus.

En matière d'exploration de base, nous sommes actuellement en cours de négociations avec plusieurs compagnies afin de mettre en valeur différentes sections des propriétés minières de la Compagnie dans la région de Chibougamau et au Mexique.

Vos administrateurs sont convaincus que malgré les difficultés à surmonter cette année, les perspectives de la Compagnie sont bonnes à long terme en raison de la diversification de nos placements et de nos travaux en cours, et de nos installations d'extraction et de traitement et autres biens nous appartenant dans la région de Chibougamau. N'oublions pas enfin une valeur très importante: la compétence et la loyauté du personnel de la Compagnie que les administrateurs remercient chaleureusement de leurs efforts au cours de cette année difficile.

Au nom du conseil d'administration,

le 6 octobre 1975



President
CHARLES L. McALPINE
Le président

FINANCIAL REVIEW

The Company incurred a net loss of \$2,103,000 (\$0.48 per share) as compared with a net profit of \$3,960,000 (\$0.91) in 1973-74, both after provision for income taxes. The lower figures cited resulted from the decision to provide for deferred income taxes against current income (taxes not presently payable) and for depletion of mining properties (see discussion below and notes to the financial statements). Other causes of the change were a fall in the average sales price of copper from 85.4¢ in 1973-74 to 70.3¢ in 1974-75, the decline in copper output from 26 million lbs. in fiscal 1974 to nearly 16 million lbs. in fiscal 1975 largely due to labour difficulties, and the rise in costs of mining and milling, from \$11.94 per ton in fiscal 1974 to \$18.71 in fiscal 1975. This rise in average cost per ton was due to inflation, the increase in wage rates, and to the spreading of fixed costs over a lower output.

Working capital declined by \$7,157,000 during the year, of which \$4,210,000 represented capital expenditures on exploration, development and mining plant and equipment, \$1,093,000 represented the dividend of 25¢ per share and \$1,178,000 represented the cash loss on operations. Such large capital expenditures will not recur in the present maintenance period.

In fiscal 1975, the Company decided to provide depletion on mining properties as a deduction from income and also to provide for deferred income taxes and mining duties against current income. The reason for these changes in accounting policy is the desire to conform to what are now more generally accepted accounting principles. The effect of these changes, which are described in Note 1 (g), has been shown retroactively in the financial statements.

MINING OPERATIONS

The operations in Chibougamau were difficult due to labour relations and the sharp cyclical drop in copper prices. These prices are currently at the lowest level, allowing for inflation, in the last 10 years. On May 5, 1975, mining operations were suspended, and the mines put on a maintenance basis. This decision resulted from unsuccessful negotiations with the Union to secure a new labour contract which would prevent the drain on resources caused by the excessive wages requested. Earlier in this report we have discussed the problems of the mining situation generally and will devote the remainder of this discussion to the operations in progress.

Development of the Gwillim Lake Gold Project proceeded well, with a large bulk sample of 16,588 tons being processed through the Company's mill. This bulk sample provided a mill-head grade of .193 ounces of gold and .09% copper, with over 80% gold recovery. Recovery at this level of efficiency means that an additional gold recovery circuit is not required. The bulk sample tested was transported over a cheap ice bridge during the Winter and Spring, eliminating the cost of a permanent bridge. The Company is currently driving a decline to develop this ore and, as anticipated, has intersected a further ore zone, the Signal zone, during this work. The Gwillim Lake Project provides diversification from copper in terms of metal. With the use of a decline, mining costs are relatively low.

Major capital expenditures during the fiscal year included completion of the installation of a new primary crusher on surface at the Original Mine to replace the old, undependable and costly system of dropping ore from surface through ore passes to a crusher underground. In addition, further expenditures included the purchase of several Load-Haul-Dump units for underground, a bulldozer for the Merrill Open Pit, basic plant installations at Grandroy and Gwillim, and a new ore bin at the Henderson Mine.

Since the cessation of operations in May, the major objectives have been to maintain the mines and to retain our key personnel so that the mines can be re-opened rapidly when circumstances are favourable. At that point, your Company should be well placed to re-open as it possesses the necessary ore reserves and an Open Pit operation, by nature capable of speedy re-activation, as well as a physical state of readiness. In the meantime, stores are being reorganized, and surplus equipment repaired and sold. A

REVUE FINANCIERE

La Compagnie a subi une perte nette de \$2,103,000 (\$0.48 par action) par rapport à un bénéfice net de \$3,960,000 (\$0.91) en 1973-1974, dans les deux cas après provision pour impôt. Ces chiffres sont en baisse en raison de la constitution d'une provision pour impôts sur le revenu reportés à même le revenu courant (impôts qui ne sont pas actuellement exigibles) et pour l'épuisement des propriétés minières (voir la discussion ci-dessous et les notes aux états financiers). Le changement est dû à différents facteurs: chute du prix de vente moyen du cuivre qui est passé de 85.4¢ en 1973-74 à 70.3¢ en 1974-75, la baisse de la production du cuivre qui est tombée de 26 millions de livres au cours de l'exercice 1974 à près de 16 millions de livres en 1975, en grande partie à cause des conflits de travail, la hausse des coûts dans le secteur de l'extraction et du traitement du minerai qui sont passés de \$11.94 la tonne lors de l'exercice 1974 à \$18.71 pour l'exercice 1975. Cette hausse du coût moyen par tonne était due à l'inflation, aux hausses salariales et à la répartition des coûts fixes sur une production moindre.

Le fonds de roulement a subi une baisse de \$7,157,000 au cours de l'année; sur cette somme \$4,210,000 représentaient les dépenses d'exploration, de développement et d'acquisition d'équipement, \$1,093,000 représentaient le dividende de 25¢ par action et \$1,178,000 les pertes relatives à l'exploitation. Des dépenses en immobilisations d'une telle envergure ne se reproduiront par au cours de la période actuelle de non-production.

Lors de l'exercice de 1975, la Compagnie a décidé d'imputer la provision pour épuisement des propriétés minières au revenu et en outre de puiser à même le revenu courant pour les impôts sur le revenu reportés et les droits d'exploitation minière. On a procédé à ces changements de politique comptable dans le cadre de la présentation des états financiers dans le but de se conformer aux principes comptables qui sont maintenant généralement reconnus. L'effet de ces changements décrits à la note 1(g) a été présenté rétroactivement dans les états financiers.

EXPLOITATIONS MINIERES

A Chibougamau, nous avons fait face à des difficultés d'exploitation à cause des relations ouvrières et de la baisse cyclique marquée des cours du cuivre. Les cours du cuivre sont actuellement à leur niveau le plus bas des dix dernières années, compte tenu de l'inflation. Le 5 mai 1975, l'exploitation minière a été interrompue et les mines ont été mises en veilleuse. Cette décision a été prise à la suite de l'échec des négociations avec le syndicat en vue d'en arriver à une nouvelle convention du travail qui n'aurait pas pour effet d'épuiser nos ressources par l'excès des exigences salariales.

Nous avons passé en revue les difficultés de la situation minière; nous consacrerons donc le reste de cet examen aux exploitations en cours.

La mise en valeur de la zone productive de minerai d'or du lac Gwillim s'est déroulée favorablement. Un échantillon en vrac de 16,588 tonnes a été traité à l'usine de la Compagnie. Cet échantillon avait une teneur brute de .193 onces d'or et de .09% de cuivre; plus de 80% de l'or était récupérable. A ce niveau de rendement, il n'est pas nécessaire d'utiliser un autre circuit de récupération de l'or. L'échantillon traité a été transporté sur un pont de glace pendant l'hiver et le printemps, éliminant ainsi les frais de la construction d'un pont permanent. La Compagnie fore actuellement une galerie en pente pour la mise en valeur de ce minerai; comme prévu, ces travaux ont permis de découvrir une autre zone de minerai, la zone Signal. Le projet du lac Gwillim doit assurer une diversification par rapport au cuivre du point de vue des métaux. Avec l'emploi d'une galerie en pente, les frais d'exploitation sont relativement bas.

Au cours de l'exercice, les dépenses majeures en immobilisation incluaient le coût de l'achèvement de l'installation d'un nouveau concasseur primaire en surface à la mine originale. Ce concasseur remplace l'ancien système peu sûr et coûteux d'acheminement du minerai de la surface par des cheminees à minerai vers un concasseur souterrain. En outre, d'autres dépenses ont couvert l'achat de plusieurs équipements de déblaiement souterrains, d'une niveleuse pour le puits Merrill, l'aménagement de base pour les installations de Grandroy et Gwillim et l'acquisition d'une nouvelle trémie à minerai pour la mine Henderson.

Depuis la cessation de l'exploitation en mai, nous nous sommes concentrés essentiellement sur l'entretien des mines et le maintien du personnel de cadres pour assurer une réouverture rapide des mines dès l'amélioration de la situation. A ce moment-là, votre Compagnie sera particulièrement bien placée pour réouvrir car elle possède les réserves de minerai nécessaires et une réserve intéressante à ciel ouvert qui peut, par sa nature, être remise rapidement en exploitation, sans compter que nous sommes prêts sur le plan matériel. Dans l'intervalle, nous procédons à la réorganisation des entrepôts et à

team is in the process of studying and computerizing the ore reserves. The costs of present procedures are also under detailed review. In September, the Company started to operate Cedar Bay, using staff personnel to reduce standby costs and test new operating methods.

Ore reserves at June 30, 1975 may be summarized as follows:

	June 30, 1975			June 30, 1974		
	Tons	% Copper	Gold Oz/ton	Tons	% Copper	Gold Oz/ton
Proven	5,590,000	1.66	.041	6,121,000	1.68	.037
Probable	4,730,000	1.79	.050	4,807,000	1.82	.048
Total	10,320,000	1.72	.045	10,928,000	1.74	.042

The total Gwillim Lake ore reserve included above is estimated at 194,000 tons grading .207 ounces of gold per ton and .10% of copper. These reserves are determined in a consistent manner from year to year. No allowance, however, is made for mining dilution which can affect both tonnage and grade, nor is any adjustment made to the reserves for changes in the price of copper. The Henderson surface pillars amounting to 899,075 tons, grading 2.39% copper and .046 ounces of gold per ton have not been included in the above reserves.

EXPLORATION

Our exploration staff was strengthened during the year and undertook a major review of all holdings with the aims of widening the scope of exploration in the Chibougamau area in terms of different metals and of seeking volcanogenic and porphyry-type deposits. This review has identified a number of attractive exploration projects and the Company is seeking partners to participate in the exploration and development of these projects. Currently, negotiations are under way with several major companies. The purpose is to increase exploration exposure through sharing a number of projects given the high level of exploration costs.

The Exploration Division has conducted work on some 20 projects, involving geological mapping, geophysical surveys and diamond drilling. As a result, a number of areas showing promise are scheduled for further study.

MEXICO

The Company's activities in Mexico are carried out through its associated company, Cia Minera Trans-Rio S.A. de C.V. Significant progress was made in the development of its Washington Mine. Drilling established the ore reserves to the 800 foot level as 1,412,000 tons grading 1.69% copper, .14% tungsten oxide, .06% molybdenum, .44 ounces of silver per ton and .005 ounces of gold per ton. Metallurgical test work on two samples showed above-average copper concentrate grades and that acceptable tungsten and molybdenum concentrates could be produced. A preliminary feasibility study by our staff indicates that production from the Washington Mine would give an acceptable rate of return. Negotiations are in progress to finance the Mine to production. If these are successful, it is hoped to start mining development on site early in 1976. While the feasibility study has been based on the known ore reserves, it should be noted that detailed exploration, which will include diamond drilling, is being carried out on several similar potential copper orebodies near the Washington Mine.

The Company is making every effort to obtain joint-venture partners to explore attractive porphyry copper prospects on Trans-Rio's extensive holdings. Work is continuing on one of these properties under an option agreement granted to a major American copper company. The State of Sonora, in which Trans-Rio's holdings lie, is experiencing major exploration and development activity. Smelting capacity is expanding in the area and the road network is being improved.

OIL AND GAS OPERATIONS

It is now evident that the decision made in March 1972 to diversify into Western Canadian oil and gas exploration was a sound move. Much of the Company's share of natural gas reserves

la réparation et à la vente de l'équipement en surplus. Une équipe s'emploie actuellement à l'étude et à la compilation des réserves de minerai. Les coûts des méthodes actuelles font aussi l'objet d'études poussées. A compter du mois de septembre, nous avons repris l'exploitation de la mine Cedar Bay à l'aide du personnel de cadres pour réduire les frais de mise en veilleuse de l'exploitation et pour essayer de nouvelles méthodes.

Au 30 juin 1975, les réserves de minerai s'établissaient comme suit:

	le 30 juin 1975			le 30 juin 1974		
	tonnes	% cuivre	Or oz à la tonne	tonnes	% cuivre	Or oz à la tonne
Etablies	5,590,000	1.66	.041	6,121,000	1.68	.037
Probables	4,730,000	1.79	.050	4,807,000	1.82	.048
Total	10,320,000	1.72	.045	10,928,000	1.74	.042

La réserve totale de minerai du lac Gwillim, comprise dans les chiffres ci-dessus, est estimée à 194,000 tonnes d'une teneur de .207 onces d'or à la tonne et de .10% de cuivre. Nous déterminons ces réserves suivant des méthodes identiques d'une année à l'autre. On ne tient cependant pas compte de la dilution minière qui peut affecter le tonnage et la teneur; on n'apporte pas non plus d'ajustement aux réserves pour tenir compte des variations du cours du cuivre. Les piliers de surface de la mine Henderson s'élèvent à 899,075 tonnes d'une teneur de 2.39% en cuivre et de .046 onces d'or par tonne; ils n'ont pas été compris dans les réserves ci-dessus.

EXPLORATION

Dans le courant de l'année, nous avons renforcé notre personnel d'exploration pour entreprendre un examen approfondi de toutes nos propriétés afin d'élargir la portée de l'exploration dans la région de Chibougamau sur le plan des différents métaux et de la recherche de gisements porphyriques et volcanogéniques. Cet examen a permis de localiser un certain nombre de projets d'exploration intéressants. La Compagnie recherche des associés pour entreprendre l'exploration et la mise en valeur de ces projets. Des négociations sont actuellement en cours avec plusieurs compagnies importantes. Nous cherchons à intensifier les travaux d'exploration en partageant le coût d'un certain nombre de projets à cause du niveau élevé des frais qu'ils entraînent.

La Division de l'exploration a entrepris des travaux sur environ 20 projets; parmi ces travaux, citons la cartographie géologique, les levés géophysiques et les forages au diamant. A la suite de ces travaux un certain nombre de régions prometteuses doivent faire l'objet d'études plus poussées.

MEXIQUE

Au Mexique, la Compagnie poursuit son activité par l'intermédiaire de sa compagnie associée, la Cia Minera Trans-Rio S.A. de C.V. Des progrès importants ont été réalisés dans la mise en valeur de la mine Washington. D'après les forages jusqu'au niveau de 800 pieds, les réserves de minerai s'élèvent à 1,412,000 tonnes d'une teneur de 1.69% de cuivre, .14% d'oxyde de tungstène, .06% de molybdène, .44 onces d'argent à la tonne et .005 onces d'or à la tonne. Les essais métallurgiques faits avec deux échantillons ont indiqué des teneurs en concentré de cuivre supérieures à la moyenne; ils ont également prouvé qu'il est possible de produire des concentrés acceptables de tungstène et de molybdène. D'après une étude préliminaire de rentabilité conduite par notre personnel, la production de la mine Washington peut donner un taux de rendement acceptable. Des négociations sur le financement de l'exploitation de la mine sont en cours. Si elles aboutissent, on espère commencer la mise en valeur de la mine au début de 1976. L'étude de rentabilité a été conduite d'après les réserves de minerai connues, mais il faut remarquer que l'exploration détaillée qui comprend le forage au diamant est en cours dans plusieurs corps minéralisés potentiels de cuivre analogues à proximité de la mine Washington.

La Compagnie fait tout son possible pour trouver des associés en vue de l'exploration de zones intéressantes possibles de cuivre porphyrique sur les vastes propriétés de Trans-Rio. Les travaux se poursuivent sur l'une de ces propriétés dans le cadre d'un accord optionnel accordé à une grande compagnie de cuivre américaine. L'état de Sonora, où se trouvent les propriétés de Trans-Rio, est le théâtre de travaux importants d'exploration et de mise en valeur. Dans la région, la capacité de fonderie est en voie de développement et on procède à l'amélioration du réseau routier.

PETROLE ET GAZ

Il ne fait maintenant plus de doute que la décision prise en mars 1972 de diversifier les activités de la Compagnie en investissant dans l'exploration des terrains pétroliers et gazières de l'Ouest canadien a été très pertinente.

have until recently been "shut-in" pending resolution of Federal-Provincial conflicts and higher natural gas prices. At December 31, 1974, non-producing gas properties accounted for some 58% of the Company's gas reserves and included a total of 21 shut-in gas wells.

Changes in Federal income tax legislation in June, combined with the Alberta Petroleum Exploration Plan, have greatly improved the situation. Shut-in gas is now being brought on stream and a substantial increase in cash flow commencing in the fourth quarter of calendar 1975 is expected. In addition, expansion in exploratory drilling is planned by the Company's Alberta interests.

Holdings in Canadian oil and gas consist of 282,000 shares of Pennant-Puma Oils Ltd. (12% of the outstanding shares), a 17% interest in a joint-venture oil and gas exploration programme managed by Pennant-Puma, and a 37% interest in a separate natural gas property acquisition venture. Proven and probable natural gas reserves in which the Company has a direct interest at June 30, 1975, may be summarized as follows:

	Total	Company's Net Interest	
		%	Amount
Pennant Venture	72.2 Billion cu. ft.	17%	12.3 Billion cu. ft.
Property Acquisition Venture	18.6 Billion cu. ft.	37%	5.8 Billion cu. ft.
			<u>18.1 Billion cu. ft.</u>

Oil and natural gas reserves of Pennant-Puma Oils Ltd. at June 30, 1975, are not included.

The Company continues to hold an interest in two prospects in South Texas. Negotiations to farmout these prospects, requiring the drilling of two deep gas wells, are expected to be completed shortly. Recently the Company obtained an option to acquire a half interest in approximately 3,000 acres southwest of San Antonio, based on developments in the area.

IRON ORE DEVELOPMENT

Serious discussions are currently proceeding with six potential partners on the FerChib Project for the development of the Magnetite Bay iron ore deposit 12 miles east of the Town of Chibougamau. Technical representatives from these companies have visited the area and it is hoped to receive letters of intent confirming participation in the next six months. Enquiries have been received from other possible purchasers of the product. Participation will initially take the form of sharing the cost of a detailed feasibility study of the Project, followed by long-term contracts and/or a capital contribution. Tonnage is forecast at 4 million tons of pellets per year with capital cost of the order of \$200,000,000. Much interest has been shown in financing this Project and strong assurances of government support have been received. While decisions are not made quickly on projects of this magnitude, Management believes that the strategic factors of sufficient ore tonnage, an existing townsite, access to a deep-water port, and a good location for transportation to Europe and the United States, will bring this Project to production.

Exploration continued in the Lake Albel area with the result that holdings in this area were increased with the staking of 223 wholly-owned claims and 180 claims jointly with another partner. The Company is presently seeking partners to participate in detailed exploration of these holdings.

The Quebec Department of Transportation, with an \$800,000 appropriation, is already studying alternative transportation routes and port sites to determine the most economic way to bring to the world markets iron ore products from the Chibougamau and Albel deposits.

Officials of the Federal Department of Energy, Mines and Resources project tripling in growth of Canadian iron ore production from approximately 50 million tons per year in 1975 to 140 million tons in the year 2000. For this reason, the Company may acquire other potentially profitable iron deposits. In addition, the recent removal of the Federal 15% withholding tax on interest payments to foreigners should assist in the development of large iron ore projects.

Jusqu'à ces derniers temps, la plupart des réserves de gaz naturel de la Compagnie ont été gelées dans l'attente d'une solution aux conflits fédéral et provincial et d'une hausse des prix du gaz naturel. Au 31 décembre 1974, les terrains gazéifères ne produisant pas représentaient environ 58% des réserves de gaz de la Compagnie et comprenaient un total de 21 puits de gaz fermés.

En juin, les modifications à la législation fédérale de l'impôt sur le revenu et le Programme d'exploration pétrolière de l'Alberta ont nettement amélioré la situation. Les puits de gaz fermés sont maintenant mis en production et on s'attend à une hausse notable du cash flow, à compter du dernier trimestre de l'année civile 1975. En outre, en ce qui concerne les propriétés de la Compagnie en Alberta, un développement des forages d'exploration est prévu.

Les avoirs en pétrole et gaz canadiens se composent de 282,000 actions de Pennant-Puma Oils Ltd. (12% des actions en circulation), une participation de 17% dans un programme commun d'exploration de terrains pétrolières et gazéifères dirigé par Pennant-Puma et une participation de 37% dans une entreprise séparée d'acquisition d'une propriété porteuse de gaz naturel. Au 30 juin 1975, les réserves trouvées et probables en gaz naturel dans lesquelles la Compagnie possède une participation directe peuvent se résumer ainsi:

	Total	Participations nettes de la Compagnie	
		%	Montant
Entreprise Pennant	72.2 milliards de pi. cu.	17%	12.3 milliards de pi. cu.
Entreprise d'acquisition de propriété	18.6 milliards de pi. cu.	37%	5.8 milliards de pi. cu.
			<u>18.1 milliards de pi. cu.</u>

Les réserves en pétrole et gaz naturel de Pennant-Puma Oils Ltd. au 30 juin 1975 ne sont pas comprises.

La Compagnie possède toujours une participation dans deux zones productives possibles dans le sud du Texas. Les négociations en vue de donner l'exploitation de cette propriété à forfait doivent bientôt arriver à terme. La mise en production nécessitera le forage de deux puits de gaz profonds. La Compagnie a dernièrement pris une option d'acquisition de participation à 50% dans 3,000 acres de terrain environ au sud-ouest de San Antonio, sur la foi des résultats d'exploration dans la région.

PROJETS RELATIFS AU MINÉRAI DE FER

A l'heure actuelle, dans le cadre du projet FerChib, nous étudions sérieusement avec six associés possibles la mise en valeur du gisement de minéral de fer de Magnetite Bay à 12 milles à l'est de la ville de Chibougamau. A la suite de la visite de techniciens de ces compagnies dans la région, nous espérons recevoir, au cours des six prochains mois, des déclarations d'intention confirmant leur participation. Nous avons également reçu des demandes d'autres acheteurs possibles de ce minéral. A l'origine, la participation se fera sous la forme d'un partage des frais d'une étude de rentabilité détaillée du projet, suivi de contrats à long terme ou d'un apport financier en capital. On prévoit une production de 4,000,000 de tonnes de boulettes par an avec un coût d'immobilisation de l'ordre de \$200,000,000. Le financement de ce projet suscite beaucoup d'intérêt et nous avons reçu de fortes assurances de soutien de la part des pouvoirs publics. On ne peut pas prendre de décisions rapides sur des projets de cette envergure, mais la direction pense que des éléments cruciaux comme la suffisance du tonnage de minéral, le fait qu'une ville est déjà implantée, l'accès à un port en eau profonde et une position excellente pour le transport à destination de l'Europe et des Etats-Unis vont faciliter vers la mise en production de ce projet.

Les travaux d'exploration qui se sont poursuivis dans la région du lac Albel ont conduit à l'accroissement des avoirs de la Compagnie dans la région avec le jalonnement de 223 claims en propriété exclusive et de 180 claims en copropriété. A l'heure actuelle, la Compagnie recherche des associés pour participer à l'exploration poussée de ces terrains.

Le ministère des Transports du Québec, grâce à une affectation de fonds de \$800,000, étudie déjà d'autres voies de transport et d'autres sites portuaires pour déterminer le moyen le plus économique d'acheminement des produits de minéral de fer des gisements de Chibougamau et d'Albel vers les marchés mondiaux.

Les fonctionnaires du ministère fédéral de l'Energie, des Mines et des Ressources proposent de tripler la production canadienne de minéral de fer soit de la porter d'environ 50 millions de tonnes par an en 1975 à 140 millions de tonnes en l'an 2000. Pour cette raison, la Compagnie pourrait décider l'acquisition d'autres gisements de minéral de fer potentiellement

MANAGEMENT'S ANALYSIS OF INCOME 1974-1975

Sales fell from \$26,140,000 in 1974 to \$14,159,000 in 1975 as a result of reduced production and lower copper prices. Production of ore was reduced to 578,000 tons in fiscal 1975, from 1,265,000 tons in fiscal 1974, largely due to labour unrest including the illegal walkout and the closing of the mines in May as well as to the lack of experienced miners. The labour walkout occurred in July 1974 and curtailed production for four weeks. The ensuing labour unrest led to the loss of experienced miners and to the ultimate breakdown in negotiations for a new labour contract. As a result of the failure to secure a satisfactory labour contract, normal mining operations were suspended on May 5, 1975, thus losing production for the remainder of the year. The average sales price of copper for fiscal 1975 was 70.3¢ per pound as compared with 85.4¢ in fiscal 1974.

Costs increased due to the general rise in prices and to higher labour costs. Labour rates rose by 36% between July 1973 and July 1974. The rise in average cost per ton for mining and milling from \$11.94 in fiscal 1974 to \$18.71 in fiscal 1975 was due to the above factors and to spreading fixed costs over a lower output. The write-off of deferred development was lower, reflecting reduced tonnage through the mill.

1973-1974

Income for the year, before taxes and extraordinary items, rose from \$2,117,000 in fiscal 1973 to \$6,605,000 in fiscal 1974. Metal sales increased in fiscal 1974 by 34% over fiscal 1973, from \$19,493,000 to \$26,140,000 entirely due to increased prices for copper and gold. Average sales prices were copper 85.4¢ per pound, and gold \$131.96 per ounce in fiscal 1974, and 52.8¢ per pound and \$75.53 per ounce in fiscal 1973.

Tonnage milled rose from 1,108,000 tons in fiscal 1973 to 1,265,000 in fiscal 1974, but copper produced fell from 30,658,000 pounds in fiscal 1973 to 25,660,000 pounds in fiscal 1974. This fall in grade was due to tonnage from the high-volume, low-grade Merrill Open Pit operation. A shortage of experienced miners reduced underground output although the use of Load-Haul-Dump equipment partially offset this difficulty.

Mining and milling cost per pound of returnable copper rose from approximately 37¢ per pound in fiscal 1973 to 59¢ in fiscal 1974. This was due to inflation and to mining lower-grade ore. In fiscal 1974, write-offs of development cost rose due to higher mill production and interest revenue increased due to higher working capital and higher interest rates.

SUMMARY OF AMERICAN STOCK EXCHANGE SALES PRICES AND DIVIDENDS PER SHARE

Sales Prices

Quarter Ended	Class 'A' Shares	
	High	Low
September 30, 1973	\$ 7-7/8	\$ 6-5/16
December 31, 1973	8-1/2	5-11/16
March 31, 1974	10-3/4	6
June 30, 1974	8-15/16	5-1/16
September 30, 1974	6-3/8	3-1/2
December 31, 1974	4-7/8	2-13/16
March 31, 1975	4-1/8	2-7/8
June 30, 1975	4-9/16	3-1/2

In March 1975, all common shares were reclassified into Class A shares with the right to convert on a share-for-share basis to Class B shares. Comparatively few shares were converted. Class B shares are not traded on the American Stock Exchange.

Dividends per Share

A year-end dividend of 25¢ per share was paid during the quarter ended September 30, 1974.

A copy of the 1975 Annual Report on Form 10-K, filed with the United States Securities and Exchange Commission is available on request to the Secretary of the Company.

rentables. En outre, la suppression récente de la retenue fiscale fédérale de 15% sur les paiements d'intérêt aux étrangers devrait faciliter la mise en valeur des projets importants d'exploitation du minerai de fer.

ANALYSE DES BENEFICES PAR LA DIRECTION 1974-1975

Les ventes sont tombées de \$26,140,000 en 1974 à \$14,159,000 en 1975 par suite d'une réduction de la production et de fléchissement des cours du cuivre. La production de minerai n'a été que de 578,000 tonnes au cours de l'exercice 1975 alors qu'en 1974 le chiffre avait atteint 1,265,000 tonnes. Cette baisse est surtout attribuable à des conflits de travail, dont un débrayage illégal, et la fermeture des mines en mai ainsi qu'à une pénurie de mineurs d'expérience. Le débrayage est survenu en juillet 1974 et a considérablement ralenti la production pendant, quatre semaines. Il fut suivi par une période d'agitation qui aboutit à la perte de mineurs d'expérience et à la cessation ultérieure des négociations relatives à une nouvelle convention de travail. Du fait de cette impasse l'exploitation minière normale a dû être interrompue le 5 mai 1975, d'où une perte de production pour le reste de l'année. Le prix moyen du cuivre pour l'exercice 1975 s'est situé à 70.3¢ la livre par rapport à 85.4¢ pour l'exercice 1974.

La hausse des coûts a été due à l'augmentation générale des prix et des salaires. Ces derniers ont connu une hausse de 36% entre juillet 1973 et juillet 1974. Le coût moyen par tonne pour l'extraction et le traitement est passé de \$11.94 pour l'exercice 1974 à \$18.71 pour l'exercice 1975 en raison des facteurs ci-dessus et du fait de la répartition des coûts sur une production diminuée. L'amortissement relatif à la mise en valeur reportée a fléchi reflétant une réduction du tonnage traité.

1973-1974

Les bénéfices pour l'année, avant impôt et postes extraordinaires, sont passés de \$2,117,000 pour l'exercice 1973 à \$6,605,000 pour l'exercice 1974. Les ventes de métaux ont augmenté en 1974 de 34% par rapport à 1973, passant de \$19,493,000 à \$26,140,000, grâce uniquement à l'augmentation des cours du cuivre et de l'or. En moyenne, le prix de vente du cuivre fut de 85.4¢ la livre et celui de l'or de \$131.96 l'once pour l'exercice 1974 et de 52.8¢ la livre et \$75.53 l'once pour l'exercice 1973.

Le tonnage extrait a été en hausse puisqu'il est passé de 1,108,000 tonnes en 1973 à 1,265,000 en 1974, mais la production de cuivre est tombée de 30,658,000 livres pour l'exercice 1973 à 25,660,000 livres pour l'exercice 1974. La diminution de la teneur est due au fait que l'exploitation à ciel ouvert de Merrill est caractérisée par un fort volume et une faible teneur. La production souterraine a été ralentie par suite de la pénurie de mineurs d'expérience, bien que le recours à l'équipement de déblaiement motorisé ait en partie compensé cet inconvénient.

Le coût de l'extraction et de l'usinage par livre de cuivre après tous prélèvements est passé d'environ 37¢ la livre en 1973 à 59¢ en 1974. Ceci est attribuable à l'inflation et à l'extraction d'un minerai de teneur inférieure. L'amortissement des frais de mise en valeur pour l'exercice 1974 a connu une hausse du fait d'un accroissement de la production à l'usine et le revenu d'intérêt s'est accru par suite de l'augmentation du fonds de roulement et des taux d'intérêt.

SOMMAIRE DES PRIX DE VENTE DES ACTIONS ET DES DIVIDENDES PAYES PAR ACTION A LA BOURSE AMERICAINE

Prix de Vente par Action

Trimestre terminé	Actions Classe 'A'	
	Maximum	Minimum
le 30 septembre 1973	\$ 7-7/8	\$ 6-5/16
le 31 décembre 1973	8-1/2	5-11/16
le 31 mars 1974	10-3/4	6
le 30 juin 1974	8-15/16	5-1/16
le 30 septembre 1974	6-3/8	3-1/2
le 31 décembre 1974	4-7/8	2-13/16
le 31 mars 1975	4-1/8	2-7/8
le 30 juin 1975	4-9/16	3-1/2

Au mois de mars 1975, la Compagnie a reclassifié toutes les actions ordinaires en actions Classe A avec le droit de les convertir en actions Classe B sur la base d'une action Classe A pour une action Classe B. Peu d'actions ont été converties. Les actions Classe B ne sont pas cotées à la Bourse Américaine.

Dividendes

Un dividende de fin d'année de 25¢ par action a été payée pendant le trimestre terminé le 30 septembre 1974.

On peut obtenir une copie du rapport annuel Formule 10-K de 1975 enregistré avec la Commission Securities and Exchange des Etats-Unis, en s'adressant au secrétaire de la Compagnie.

CAMPBELL CHIBOUGAMAU MINES LTD.

(No Personal Liability)

STATEMENT OF INCOME AND RETAINED EARNINGS

FOR THE YEAR ENDED JUNE 30, 1975

(stated in Canadian dollars, with comparative figures for the 1974 year)

INCOME			
		1975	1974
Revenue from metal sales		<u>\$14,159,000</u>	<u>\$26,140,000</u>
Operating expenses:			
Inventory of metals, beginning of year		4,921,000	3,840,000
Mining and milling		10,817,000	15,114,000
Freight, smelting and refining		1,752,000	2,922,000
General administration		607,000	587,000
		<u>18,097,000</u>	<u>22,463,000</u>
Less inventory of metals, end of year		1,400,000	4,921,000
		<u>16,697,000</u>	<u>17,542,000</u>
Operating (loss) income before the following		<u>(2,538,000)</u>	<u>8,598,000</u>
Deduct write-offs:			
Provision for depreciation		1,042,000	996,000
Deferred development costs written off		983,000	1,899,000
Provision for depletion of mining properties		61,000	174,000
Other		56,000	42,000
		<u>2,142,000</u>	<u>3,111,000</u>
Add interest and other income		<u>1,204,000</u>	<u>1,118,000</u>
(Loss) income for the year before provision for income taxes and mining duties		<u>(3,476,000)</u>	<u>6,605,000</u>
(Reduction in) provision for income taxes and mining duties			
— current			445,000
— deferred		<u>(1,373,000)</u>	<u>2,200,000</u>
Net (loss) income for the year		<u>\$ (2,103,000)</u>	<u>\$ 3,960,000</u>
(Loss) earnings per share for the year		<u>\$ (0.48)</u>	<u>\$ 0.91</u>

RETAINED EARNINGS

Balance at beginning of year:			
As previously reported		\$35,890,000	\$29,556,000
Adjustments for changes in accounting policy (note 1(g))			
Deferred income taxes and mining duties		5,829,000	3,629,000
Depletion of mining properties		4,775,000	4,601,000
As restated		<u>25,286,000</u>	<u>21,326,000</u>
Net (loss) income for the year		<u>(2,103,000)</u>	<u>3,960,000</u>
		<u>23,183,000</u>	<u>25,286,000</u>
Deduct dividend (note 4)		<u>1,093,000</u>	
Balance at end of year		<u>\$22,090,000</u>	<u>\$25,286,000</u>

(See accompanying notes to financial statements)

CAMPBELL CHIBOUGAMAU MINES LTD.

(Libre de responsabilité personnelle)

(CONSTITUÉE EN VERTU DE LA LOI DES COMPAGNIES MINIÈRES DU QUÉBEC)

BILAN — AU 30 JUIN 1975

(en dollars canadiens; les chiffres au 30 juin 1974 sont donnés pour fins de comparaison)

ACTIF

Actif à court terme:	1975	1974
Encaisse et placements à court terme	\$ 8,787,000	\$13,732,000
Comptes à recevoir	1,592,000	3,484,000
Métaux en cours de transformation au moindre du prix coûtant et de la valeur nette estimative de réalisation	1,400,000	4,921,000
Approvisionnements de la mine et de l'usine, au prix coûtant	1,918,000	2,007,000
Total de l'actif à court terme	13,697,000	24,144,000
Placements et prêts — compagnies associées et autres (note 2)	3,070,000	2,590,000
Propriété minière, usine et équipement, au prix coûtant:		
Bâtiment, machinerie et équipement	20,286,000	18,745,000
Moins amortissement accumulé	12,785,000	11,796,000
	7,501,000	6,949,000
Propriétés minières	5,797,000	5,747,000
Moins épuisement accumulé (note 1(g))	4,836,000	4,775,000
	961,000	972,000
	8,462,000	7,921,000
Frais reportés:		
Frais de mise en valeur reportés	11,156,000	10,498,000
Frais d'exploration	3,138,000	2,376,000
Participation dans des propriétés pétrolières et dépenses y relatives	1,062,000	915,000
	15,356,000	13,789,000
	\$40,585,000	\$48,444,000

(Voir les notes annexées aux états financiers)

CAMPBELL CHIBOUGAMAU MINES LTD.

(No Personal Liability)

(INCORPORATED UNDER THE QUEBEC MINING COMPANIES ACT)

BALANCE SHEET — JUNE 30, 1975

(stated in Canadian dollars, with comparative figures at June 30, 1974)

ASSETS

Current assets:

	1975	1974
Cash and short-term investments	\$ 8,787,000	\$13,732,000
Accounts receivable	1,592,000	3,484,000
Metals in process at lower of cost and estimated net realizable value	1,400,000	4,921,000
Mine and mill stores, at cost	1,918,000	2,007,000
Total current assets	13,697,000	24,144,000

Investments in and advances to associated and other companies (note 2)	3,070,000	2,590,000
--	-----------	-----------

Mining property, plant and equipment, at cost:

Buildings, machinery and equipment	20,286,000	18,745,000
Less accumulated depreciation	12,785,000	11,796,000
	7,501,000	6,949,000
Mining properties	5,797,000	5,747,000
Less accumulated depletion (note 1(g))	4,836,000	4,775,000
	961,000	972,000
	8,462,000	7,921,000

Deferred costs:

Deferred development costs	11,156,000	10,498,000
Exploration expenditures	3,138,000	2,376,000
Interest in petroleum properties and expenditures thereon	1,062,000	915,000
	15,356,000	13,789,000
	\$40,585,000	\$48,444,000

(See accompanying notes to financial statements)

LIABILITIES

Current liabilities:

	1975	1974
Accounts payable and accrued liabilities	\$ 934,000	\$ 3,836,000
Taxes and mining duties payable		388,000
Total current liabilities	934,000	4,224,000
Deferred income taxes and mining duties (note 1(g))	4,456,000	5,829,000

Shareholders' equity:

Capital stock —

Shares of \$1 par value (note 3):

Authorized —

5,000,000 Class A shares

500,000 Class B shares

Issued and outstanding —

4,483,017 shares

Contributed surplus — premium on shares	8,622,000	8,622,000
	13,105,000	13,105,000
Retained earnings	22,090,000	25,286,000
	35,195,000	38,391,000

On behalf of the Board:

JACK N. BLINKOFF, Director.

CHARLES L. McALPINE, Director.

<u>\$40,585,000</u>	<u>\$48,444,000</u>
---------------------	---------------------

PASSIF

Passif à court terme:	1975	1974
Comptes à payer et passif couru	\$ 934,000	\$ 3,836,000
Impôts et droits miniers à payer		388,000
Total du passif à court terme	934,000	4,224,000
Impôts sur le revenu et droits miniers reportés (note 1(g))	4,456,000	5,829,000

Avoir des actionnaires:

Capital-actions —

Actions d'une valeur au pair de \$1 (note 3):

Autorisé —

5,000,000 d'actions de classe A

500,000 d'actions de classe B

Émis et en circulation —

4,483,017 actions

	4,483,000	4,483,000
Surplus d'apport — prime d'émission	8,622,000	8,622,000
	13,105,000	13,105,000
Bénéfices non répartis	22,090,000	25,286,000
	35,195,000	38,391,000

Au nom du conseil:

JACK N. BLINKOFF, administrateur.

CHARLES L. McALPINE, administrateur.

\$40,585,000	\$48,444,000
--------------	--------------

CAMPBELL CHIBOUGAMAU MINES LTD.

(Libre de responsabilité personnelle)

ETAT DES REVENUS ET DES BENEFICES NON REPARTIS

POUR L'EXERCICE TERMINE LE 30 JUIN 1975

(en dollars canadiens; les chiffres de 1974 sont donnés pour fins de comparaison)

REVENUS	1975	1974
Revenus des ventes de métaux	\$14,159,000	\$26,140,000
Frais d'exploitation:		
Stocks de métaux au début de l'exercice	4,921,000	3,840,000
Extraction et traitement	10,817,000	15,114,000
Transport, fonderie et affinage	1,752,000	2,922,000
Frais généraux d'administration	607,000	587,000
	18,097,000	22,463,000
Moins stocks de métaux à la fin de l'exercice	1,400,000	4,921,000
	16,697,000	17,542,000
(Perte) bénéfice d'exploitation avant les postes suivants	(2,538,000)	8,598,000
Moins montants radiés:		
Provision pour amortissement	1,042,000	996,000
Frais de mise en valeur radiés reportés	983,000	1,899,000
Provision pour épuisement des propriétés minières	61,000	174,000
Autres	56,000	42,000
	2,142,000	3,111,000
Plus revenu en intérêts et autres	1,204,000	1,118,000
(Perte) bénéfice de l'exercice avant provision pour impôts sur le revenu et droits miniers	(3,476,000)	6,605,000
Provision pour (réduction des) impôts sur le revenu et droits miniers		
— à court terme		445,000
— reportés	(1,373,000)	2,200,000
(Perte) bénéfice net de l'exercice	\$ (2,103,000)	\$ 3,960,000
(Perte) bénéfice par action de l'exercice	\$ (0.48)	\$ 0.91

BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

Solde au début de l'exercice:		
Tel que déjà présenté	\$35,890,000	\$29,556,000
Corrections pour changements de méthode de comptabilisation (note 1(g)) —		
Impôts sur le revenu et droits miniers reportés	5,829,000	3,629,000
Épuisement des propriétés minières	4,775,000	4,601,000
Tel que redressé	25,286,000	21,326,000
(Perte) bénéfice net de l'exercice	(2,103,000)	3,960,000
	23,183,000	25,286,000
Moins dividendes (note 4)	1,093,000	
Solde à la fin de l'exercice	\$22,090,000	\$25,286,000

(Voir les notes annexées aux états financiers)

CAMPBELL CHIBOUGAMAU MINES LTD.

(Libre de responsabilité personnelle)

ETAT DE L'EVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIERE

POUR L'EXERCICE TERMINE LE 30 JUIN 1975

(en dollars canadiens; les chiffres de 1974 sont donnés pour fins de comparaison)

Utilisation des fonds:

Exploitation —	1975	1974
(Perte) bénéfice net de l'exercice	\$ 2,103,000	\$(3,960,000)
Postes ne comportant pas de sortie de fonds:		
Réduction des (provision pour) impôts sur le revenu et droits miniers reportés	1,373,000	(2,200,000)
Montants radiés	(2,142,000)	(3,111,000)
	<u>1,334,000</u>	<u>(9,271,000)</u>
Sortie de fonds relatives à l'exploitation minière —		
Frais de mise en valeur reportés	1,640,000	2,999,000
Propriété minière, usine et équipement	1,800,000	2,354,000
Produit de la vente d'immobilisations	(156,000)	(61,000)
Frais d'exploration	770,000	442,000
	<u>4,054,000</u>	<u>5,734,000</u>
Autres postes —		
Dividendes	1,093,000	
Placements et prêts — compagnies associées et autres	493,000	403,000
Participation dans des propriétés minières	183,000	530,000
	<u>1,769,000</u>	<u>933,000</u>
Diminution (augmentation) du fonds de roulement	7,157,000	(2,604,000)
Fonds de roulement au début de l'exercice	19,920,000	17,316,000
Fonds de roulement à la fin de l'exercice	<u>\$12,763,000</u>	<u>\$19,920,000</u>

(Voir les notes annexées aux états financiers)

CAMPBELL CHIBOUGAMAU MINES LTD.

(No Personal Liability)

STATEMENT OF CHANGES IN FINANCIAL POSITION

FOR THE YEAR ENDED JUNE 30, 1975

(stated in Canadian dollars, with comparative figures for the 1974 year)

Application of funds:

	1975	1974
Operations —		
Net loss (income) for the year	\$ 2,103,000	\$(3,960,000)
Items not involving a cash outlay:		
Reduction in (provision for) deferred income taxes and mining duties	1,373,000	(2,200,000)
Write-offs	(2,142,000)	(3,111,000)
	<u>1,334,000</u>	<u>(9,271,000)</u>
Mining capital outlays —		
Deferred development costs	1,640,000	2,999,000
Mining property, plant and equipment	1,800,000	2,354,000
Proceeds from sale of fixed assets	(156,000)	(61,000)
Exploration expenditures	770,000	442,000
	<u>4,054,000</u>	<u>5,734,000</u>
Other —		
Dividend	1,093,000	
Investments in and advances to associated and other companies ..	493,000	403,000
Interest in petroleum properties	183,000	530,000
	<u>1,769,000</u>	<u>933,000</u>
Decrease (increase) in working capital	7,157,000	(2,604,000)
Working capital at beginning of year	19,920,000	17,316,000
Working capital at end of year	<u>\$12,763,000</u>	<u>\$19,920,000</u>

(See accompanying notes to financial statements)

JUNE 30, 1975

LE 30 JUIN 1975

1. Summary of accounting policies

Following is a summary of the more significant accounting policies followed in the preparation of these financial statements:

(a) Suspension of normal mining operations —

The Company suspended normal mining operations in Chibougamau on May 5, 1975, as a result of the failure to negotiate an acceptable new collective labour agreement to replace the expired agreement. The Company's mines were then placed on a "care and maintenance" basis. Since that date, the mining development programme has continued at the Gwillim Lake gold property to prepare the deposit for mining, and on September 15, 1975, the Cedar Bay Gold-Copper Mine was returned to production on a reduced basis. Management expects that the Company's other mining operations will be returned to production when a satisfactory collective labour agreement can be concluded, having regard to the then current metal prices. The financial statements have been prepared on the basis that normal mining operations will resume and, accordingly, unamortized fixed assets and deferred costs are carried forward on the Balance Sheet.

(b) Sales, production and metals in process —

The Company's metal production is shipped in concentrate form to an outside smelter to be smelted and refined during the course of a three-month period. The sale of the metals, less certain smelter deductions, is recorded three months after arrival at the smelter. Metals in process during the three-month period are carried at the lower of production cost and estimated net realizable value.

(c) Deferred costs —

Development costs are deferred and charged against income at a rate computed by dividing the total of unamortized development costs and anticipated future development costs by the total of proven and probable ore reserve tonnage.

Exploration costs are deferred by specific project and are written off if the project is abandoned.

All costs incurred by the Company in respect of oil and gas exploration and development are deferred under the full cost method of accounting and amortized on a unit-of-production method based on estimated recoverable reserves.

(d) Depreciation and amortization —

Depreciation of buildings and equipment is largely computed on the straight-line basis at a 6% rate.

(e) Depletion —

Depletion has been provided on mining properties, on a diminishing balance basis, by dividing the total undepleted cost of the properties by the total of proven and probable ore reserve tonnage.

(f) Investments —

The investment in Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc. in which the Company has effective control, but not majority share ownership, is carried on the equity basis of accounting whereby the carrying value of the investment is adjusted annually by the Company's share of any net income or deficit. Other investments are recorded at cost.

(g) Changes in accounting policy —

Prior to the 1975 fiscal year, the Company made no provision for depletion of its mining properties which were carried at cost and only provided for income taxes and mining duties as they became payable.

In the 1975 fiscal year, the Company:

- (i) adopted the tax allocation basis of accounting for income taxes and mining duties in accordance with recommendations of the Canadian Institute of Chartered Accountants, whereby provisions for taxes and

1. Résumé de la politique comptable

Suit un résumé des principaux éléments de la politique comptable adoptée pour la préparation de ces états financiers:

(a) Interruption du cours normal

de l'exploitation minière —

La Compagnie a interrompu le cours normal de l'exploitation minière à Chibougamau le 5 mai 1975, puisqu'elle n'a pas réussi à négocier une nouvelle convention collective de travail acceptable afin de remplacer la convention expirée. Depuis, les mines de la Compagnie continuent d'être entretenues. Depuis cette date, le programme de mise en valeur des mines est maintenu à la propriété aurifère du lac Gwillim afin de préparer le dépôt pour l'exploitation minière, et le 15 septembre 1975, la production de la mine d'or et de cuivre de Cedar Bay a repris mais au ralenti. La direction s'attend à ce que la production des autres mines de la Compagnie reprenne lorsqu'une convention collective de travail satisfaisante pourra être conclue en considération du prix du métal. Le cours normal de l'exploitation minière reprendra, et par conséquent, les immobilisations non amorties et les frais reportés sont reportés dans le bilan.

(b) Ventes, production et métaux en cours de transformation —

La production de métal de la Compagnie est expédiée sous forme de concentré à une fonderie extérieure pour y être fondue et raffinée dans un délai de trois mois. La vente des métaux, déduction faite de certains frais de fonderie, est enregistrée trois mois après leur arrivée à la fonderie. Les métaux en cours de transformation sont inscrits au moindre du prix coûtant de production et de la valeur nette estimative de réalisation.

(c) Frais reportés —

Les frais de mise en valeur sont reportés et débités au revenu à un taux calculé en divisant la somme des frais de mise en valeur non amortis et des frais de mise en valeur prévus par le tonnage de réserves de minerai établies et probables.

Les frais d'exploration sont reportés par projet et radiés si le projet est abandonné.

Tous les frais encourus par la Compagnie à l'égard d'un programme de participation d'exploration de pétrole et de gaz sont reportés d'après la méthode comptable du coût global. Ces frais seront amortis selon la méthode d'unité de production basée sur l'évaluation des réserves récupérables.

(d) Amortissements —

L'amortissement des bâtiments et de l'équipement est généralement calculé selon la méthode de l'amortissement constant au taux de 6%.

(e) Épuisement —

L'épuisement a été pourvu sur les propriétés minières selon la méthode de l'amortissement dégressif en divisant le prix coûtant total non épuisé des propriétés par le tonnage de réserves de minerai établies et probables.

(f) Placements —

Le placement dans Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc. que la Compagnie contrôle sans détenir la majorité des actions, est inscrit selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation par laquelle la valeur comptable de ce placement est rajustée annuellement par la part de la Compagnie dans tout bénéfice net ou déficit. Les autres placements sont inscrits au prix coûtant.

(g) Changements dans la politique comptable —

Avant l'exercice de 1975, la Compagnie n'a fait aucune provision pour l'épuisement de ses propriétés minières qui ont été inscrites au prix coûtant et n'a pourvu qu'aux impôts sur le revenu et aux droits miniers lorsque ces déboursés sont devenus exigibles.

Au cours de l'exercice de 1975, la Compagnie:

- (i) a adopté la méthode d'impôt reporté à l'égard des impôts sur le revenu et des droits miniers conformément aux recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, par laquelle les provisions pour impôts sur le revenu et droits miniers sont proportionnelles aux revenus rapportés aux comptes. Ce

duties are based on income reported in the accounts. This change has been given retroactive effect in the Company's accounts with the result that retained earnings at June 30, 1974 and net income for the year then ended have been reduced by \$5,829,000 and \$2,200,000 respectively from the amounts previously reported;

- (ii) provided for depletion of its mining properties to conform with the practice now more generally followed by mining companies in Canada. This change has also been given retroactive effect in the Company's accounts with the result that retained earnings at June 30, 1974 and net income for the year then ended have been reduced by \$4,775,000 and \$174,000 respectively from the amounts previously reported.

(h) Earnings per share —

Earnings per share have been calculated on the basis of 4,483,017 shares outstanding reduced by 112,308 shares (111,603 in 1974) being the Company's pro-rata interest in those of its own shares held by Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc.

2. Investments

Investments in and advances to associated and other companies consist of the following:

	Direct interest	Quoted market value at June 30, 1975	Carrying value 1975	Carrying value 1974
Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc.				
— shares	41%	\$ 666,000	\$1,243,000	\$1,226,000
— debentures			305,000	
Cia Minera Trans-Rio S.A. de C.V.				
— shares	24%	Unlisted	65,000	65,000
— advances			610,000	525,000
Pennant-Puma Oils Ltd.	12%	\$ 676,000	729,000	729,000
Other			118,000	45,000
			<u>\$3,070,000</u>	<u>\$2,590,000</u>

The Company's equity in the book value of the net assets of Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc. at June 30, 1975 was \$848,000 (\$829,000 in 1974) and is represented mainly by marketable securities, mining claims and deferred expenses which does not necessarily represent the present value of these assets. The carrying value of the securities held by Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc. includes \$237,000 at June 30, 1975 and \$236,000 at June 30, 1974 representing the Company's pro-rata interest in those of its own shares held by that Company.

3. Capital stock

Effective March 27, 1975, the Company reclassified all existing 5,000,000 authorized common shares as Class A shares and increased the authorized share capital of the Company by creating 500,000 Class B shares of the par value of \$1 each. The two classes are interconvertible at any time and are similar in all respects, including dividend rights, except that dividends on Class B shares may be declared on a "tax deferred" basis payable out of "1971 undistributed surplus on hand" and "1971 capital surplus on hand" as defined in the Income Tax Act of Canada. At June 30, 1975, there were 4,483,017 shares issued and outstanding, comprised of 4,235,623 Class A shares and 247,394 Class B shares.

4. Dividend

An initial dividend of 25¢ per share amounting to \$1,120,000 was paid to shareholders on September 30, 1974. The charge to retained earnings was reduced to \$1,093,000 because of the Company's pro-rata interest in those of its own shares held by Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc.

5. Reclassification of 1974 figures

1974 comparative figures have been reclassified in certain respects from those previously presented to correspond to the form of presentation adopted in 1975.

changement a eu un effet rétroactif dans les comptes de la Compagnie et a entraîné la réduction des bénéfices non répartis au 30 juin 1974 et du bénéfice net de l'exercice terminé à cette date de \$5,829,000 et de \$2,200,000 respectivement comparativement aux montants déjà présentés;

- (ii) a pourvu à l'épuisement de ses propriétés minières afin de se conformer à la méthode la plus suivie en général actuellement par les compagnies minières du Canada. Ce changement a également eu un effet rétroactif dans les comptes de la Compagnie et a entraîné une réduction des bénéfices non répartis au 30 juin 1974 ainsi que du bénéfice net de l'exercice terminé à cette date de \$4,775,000 et de \$174,000 respectivement comparativement aux montants déjà présentés.

(h) Bénéfice par action —

Le bénéfice par action a été calculé sur 4,483,017 actions en circulation moins 112,308 actions (111,603 en 1974) qui représentent la participation au prorata de la Compagnie dans ses propres actions détenues par Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc.

2. Placements

Les placements dans des compagnies associées et autres ainsi que les avances qui leur ont été accordées se composent comme suit:

	Participation directe	Valeur marchande cotée au 30 juin 1975	Valeur comptable 1975	Valeur comptable 1974
Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc.				
— actions	41%	\$ 666,000	\$1,243,000	\$1,226,000
— débetures			305,000	
Cia Minera Trans-Rio S.A. de C.V.				
— actions	24%	Non cotées	65,000	65,000
— avances			610,000	525,000
Pennant-Puma Oils Ltd.	12%	\$ 676,000	729,000	729,000
Autres			118,000	45,000
			<u>\$3,070,000</u>	<u>\$2,590,000</u>

La valeur de consolidation de la Compagnie dans la valeur aux livres des éléments d'actif net de Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc. au 30 juin 1975 s'élevait à \$848,000 (\$829,000 en 1974) et est constituée principalement de titres négociables, de concessions minières et de frais reportés, ce qui ne représente pas nécessairement la valeur actuelle de ces éléments d'actif. La valeur comptable des titres détenus par Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc. inclut une somme de \$237,000 au 30 juin 1975 et une somme de \$236,000 au 30 juin 1974, représentant la participation au prorata de la Compagnie dans ses propres actions détenues par cette compagnie.

3. Capital-actions

À compter du 27 mars 1975, la Compagnie a reclassé les 5,000,000 d'actions ordinaires autorisées existantes en actions de classe A et a augmenté le capital-actions autorisé de la Compagnie en créant 500,000 actions de classe B d'une valeur au pair de \$1 chacune. Les deux classes sont convertibles entre elles en tout temps et sont analogues à tous égards, y compris les droits aux dividendes, sauf qu'on peut déclarer sur les actions de classe B des dividendes dont l'imposition est reportée et qui doivent être payés à même "le surplus en main non réparti en 1971" et "le surplus de capital en main en 1971" tels que définis dans la Loi de l'impôt sur le revenu du Canada. Au 30 juin 1975, 4,483,017 actions étaient émises et en circulation, dont 4,235,623 actions de classe A et 247,394 actions de classe B.

4. Dividende

Un dividende initial de 25¢ l'action s'élevant à \$1,120,000 a été versé aux actionnaires le 30 septembre 1974. L'imputation sur les bénéfices non répartis a été réduite à \$1,093,000, en raison de la participation au prorata de la Compagnie dans ses propres actions détenues par Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc.

5. Redressement des chiffres de 1974

Les chiffres comparatifs de 1974 ont été redressés dans certains cas pour correspondre à la nouvelle présentation adoptée en 1975.

AUDITORS' REPORT

To the Shareholders of
Campbell Chibougamau Mines Ltd.
(No Personal Liability):

We have examined the balance sheet of Campbell Chibougamau Mines Ltd. (No Personal Liability) as at June 30, 1975 and the statements of income, retained earnings and changes in financial position for the year then ended and have obtained all the information and explanations we have required. Our examination included a general review of the accounting procedures and such tests of accounting records and other supporting evidence as we considered necessary in the circumstances.

Note 1(a) to the financial statements explains that mining operations have been suspended, but that un-amortized fixed assets and deferred costs have been carried on the balance sheet on the basis that operations will resume. Resumption of operations, however, is dependent on the conclusion of a satisfactory collective labour agreement and future metal prices.

Subject to the effect, if any, on the financial statements of the ultimate resolution of the uncertainty referred to in the preceding paragraph, in our opinion, and according to the best of our information and the explanations given to us and as shown by the books of the company, the aforementioned financial statements are properly drawn up so as to exhibit a true and correct view of the state of the affairs of the company as at June 30, 1975 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended, in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year, after giving retroactive effect to the changes in accounting for deferred income taxes and mining duties and depletion of mining properties, of which we approve, as explained in note 1(g) to the financial statements.

ARTHUR YOUNG, CLARKSON, GORDON & CO.
Chartered Accountants

Toronto, Canada,
September 16, 1975.

RAPPORT DES VERIFICATEURS

Aux actionnaires de
Campbell Chibougamau Mines Ltd.
(libre de responsabilité personnelle).

Nous avons examiné le bilan de Campbell Chibougamau Mines Ltd. (libre de responsabilité personnelle) au 30 juin 1975, l'état des revenus et des bénéfices non répartis et l'état de l'évolution de la situation financière pour l'exercice terminé à cette date, et nous avons obtenu tous les renseignements et toutes les explications demandés. Notre examen a comporté une revue générale des procédés comptables ainsi que les sondages des registres comptables et autres preuves à l'appui que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

La note 1(a) sur les états financiers explique que l'exploitation minière a été interrompue, mais que les immobilisations non amorties et les frais reportés ont été reportés dans le bilan comme si l'exploitation allait reprendre. La reprise de l'exploitation dépend, toutefois, de la conclusion d'une convention collective de travail satisfaisante et du prix à venir du métal.

Sous réserve de l'effet, le cas échéant, sur les états financiers de la décision finale relative à l'incertitude mentionnée au paragraphe précédent, à notre avis, et du mieux que nous avons pu nous en rendre compte par les renseignements et explications qui nous ont été donnés et d'après ce qu'indiquent les livres de la compagnie, les états financiers susmentionnés sont rédigés de façon à représenter fidèlement l'état véritable et exact des affaires de la compagnie au 30 juin 1975, des résultats de son exploitation et de l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent, après avoir donné un effet rétroactif au changement dans la méthode de comptabilisation des impôts sur le revenu reportés et des droits miniers ainsi que de l'épuisement des propriétés minières, lequel nous approuvons, tel qu'expliqué à la note 1(g) sur les états financiers.

ARTHUR YOUNG, CLARKSON, GORDON & CO.
Comptables agréés

Toronto, Canada,
le 16 septembre 1975.

FIVE YEAR REVIEW

REVUE DES CINQ DERNIERES ANNEES

FINANCIAL PERFORMANCE

	1975	1974	1973	1972	1971
Sales	\$14,159,000	\$26,140,000	\$19,493,000	\$14,616,000	\$21,757,000
Total Operating Expense	16,697,000	17,542,000	15,342,000	12,894,000	17,459,000
Operating (Loss) Income	(2,538,000)	8,598,000	4,151,000	1,722,000	4,298,000
Depreciation, Development, Depletion and Other Write-offs	2,142,000	3,111,000	2,755,000	2,631,000	3,199,000
Interest earned and other income	1,204,000	1,118,000	721,000	742,000	727,000
(Loss) Income for year before provision for income taxes and mining duties	(3,476,000)	6,605,000	2,117,000	(167,000)	1,826,000
(Reduction in) provision for income taxes and duties — current and deferred	(1,373,000)	2,645,000	1,065,000	(26,000)	895,000
(Loss) Income before extraordinary item	(2,103,000)	3,960,000	1,052,000	(141,000)	931,000
Extraordinary item	—	—	476,000	—	—
Net (Loss) Income	(2,103,000)	3,960,000	1,528,000	(141,000)	931,000
Per Share	\$ (0.48)	\$ 0.91	\$ 0.35	\$ (0.03)	\$ 0.21
Cash Flow (decrease) increase	(1,334,000)	9,271,000	4,827,000	2,499,000	4,916,000
Expenditures on Mining Property, Plant and Equipment	1,800,000	2,354,000	375,000	558,000	851,000
Expenditures on Development	1,640,000	2,999,000	1,871,000	1,322,000	1,565,000

FINANCIAL POSITION

Current Assets	13,697,000	24,144,000	19,716,000	17,127,000	17,376,000
Current Liabilities	934,000	4,224,000	2,400,000	2,402,000	2,594,000
Working Capital	12,763,000	19,920,000	17,316,000	14,725,000	14,782,000
Shareholders' Equity	35,195,000	38,391,000	34,431,000	32,903,000	33,044,000
Per Share	\$ 8.05	\$ 8.78	\$ 7.87	\$ 7.51	\$ 7.54

SALES DATA

Pounds Copper Sold	15,700,000	25,980,000	31,465,000	26,495,000	37,409,000
Average Copper Price	70.28¢	85.39¢	52.76¢	48.96¢	53.15¢
Ounces Gold Sold	17,000	27,000	35,000	33,000	41,000
Average Gold Price	\$165.20	\$131.96	\$75.53	\$45.29	\$38.48
Ounces Silver Sold	62,000	114,000	128,000	112,000	166,000

OPERATING DATA

Tons Milled					
Original Mine Division	31,000	600,000	314,000	342,000	411,000
Merrill Pit	150,000	—	—	—	—
Cedar Bay	53,000	159,000	155,000	176,000	258,000
Henderson	265,000	473,000	639,000	497,000	683,000
Grandroy	63,000	33,000	—	—	—
Gwillim	16,000	—	—	—	—
Total Tons milled	578,000	1,265,000	1,108,000	1,015,000	1,352,000
Total Copper Produced — lbs.	12,320,000	25,660,000	30,658,000	27,409,000	38,801,000
Total Gold Produced — ozs.	15,000	27,000	33,000	34,000	43,000
Total Silver Produced — ozs.	73,000	154,000	187,000	167,000	258,000

EFFICIENCY

Tons per Man Shift	21.7	25.0	18.6	20.0	17.5
Cost per Ton					
— mining and milling	\$18.71	\$ 11.94	\$ 10.24	\$ 9.23	\$ 9.44

NOTES:

1. 1975 and 1972 results only show nine months' operations in each year due to strikes.
2. Where necessary, the above results have been adjusted for changes in accounting policies. (See notes 1(f) and 1(g) to the financial statements.)
3. Metal production figures are reported prior to smelter deductions.

NOTES:

1. Les résultats de 1972 et 1975 n'incluent que neuf mois d'exploitation à chaque année à cause des grèves.
2. On a redressé, ou il le faut, les résultats ci-dessus en raison des changements dans la politique comptable. (Voir notes 1(f) et 1(g) des états financiers.)
3. La production des métaux est reportée sans compter les déductions à la fonderie.

RESULTATS FINANCIERS

Ventes	
Dépenses totales d'exploitation	
(Perte) Bénéfice d'exploitation	
Amortissement, mise en valeur, épuisement et autres montants radiés	
Revenu en intérêts et autres	
(Perte) bénéfice avant provision pour impôts sur le revenu et droits miniers	
Provision pour (réduction des) impôts sur le revenu et droits miniers à courte terme et reportés	
(Perte) bénéfice avant poste extraordinaire	
Poste extraordinaire	
(Perte) bénéfice net	
Par action	
Cash flow (diminution) ou augmentation	
Dépenses pour la propriété minière, l'usine et l'équipement	
Frais de mise en valeur	

POSITION FINANCIERE

Disponibilités	
Exigibilités	
Fonds de roulement	
Avoir des actionnaires	
Avoir par action	

DONNEES RELATIVES AUX VENTES

Livres de cuivre vendues	
Prix moyen du cuivre	
Onces d'or vendues	
Prix moyen de l'or	
Onces d'argent vendues	

DONNEES RELATIVES A L'EXPLOITATION

Tonnes extraites	
Mine originale	
Merrill	
Cedar Bay	
Henderson	
Grandroy	
Gwillim	
Total de tonnes extraites	
Total du cuivre produit en lbs.	
Total de l'or produit en ozs.	
Total de l'argent produit en ozs.	

RENDEMENT

Tonnes par homme-journée	
Coût par tonne	
— extraction et usinage	

SENIOR OPERATING STAFF
CADRES SUPERIEURS DE L'EXPLOITATION

OPERATIONS — CHIBOUGAMAU — EXPLOITATION — CHIBOUGAMAU

J. GORDON STRASSER
Vice-President and General Manager Vice-président et directeur-général

J. YVAN CÔTÉ
Superintendent of Metallurgy Métallurgiste en chef

LYALL W. CHAPMAN
Mine Superintendent — Henderson Chef de la mine — Henderson

FERNAND J. LEMIEUX
Mine Superintendent — Original Mine Chef de la mine — Mine Originale

JEAN C. ROUVIER
Chief of Technical Services Directeur des services techniques

A. JAMES MARGOLIS
Chief Accountant Directeur du service de la comptabilité

W. BAXTER GOSS
Manager — Systems and Data Processing Directeur — systèmes et informatique

LÉONCE ROULEAU
Mine Accountant Chef du service de la comptabilité

RENE MARTINEAU
Personnel Officer Chef du service du personnel

LAURENT NOLET
Superintendent of Maintenance Chef de l'entretien

CHARLES N. TAYLOR
Mill Superintendent Chef de l'usine

LEO CÔTÉ
Chief Mine Geologist Géologue en chef de la mine

DILLON TANGUAY
Master Mechanic Mécanicien en chef

MARCEL ROULEAU
Chief Assayer Essayeur en chef

GILBERT LAMARCHE
Mine Purchasing Agent Chef du service des achats

IRON ORE PROJECT — CHIBOUGAMAU — PROJET DE MINÉRAI DE FER

RENAUD HINSE
Project Manager — Iron Ore Directeur du projet de minéral de fer

EXPLORATION — EXPLORATION
Toronto

CHARLES A. KRAUSE
Exploration Manager Directeur du service de l'exploration

FRANK GUARDIA
Chief Exploration Geologist Géologue en chef de l'exploration

Chibougamau

GORDON FORD
Resident Field Manager Chef de la région d'exploration

DR. K. SETHURAMAN
Chief Research Geologist Géologue en chef de la recherche

Mexico — Mexique

ALFONSO DACO
Chief Exploration Geologist Géologue en chef de l'exploration

EXECUTIVE OFFICE — BUREAU ADMINISTRATIF
Toronto

CHRISTOPHER N. LETROS
Assistant Treasurer Trésorier adjoint

